Bayern Invest

Wir machen Nachhaltigkeit profitabel.
Und Profitabilität nachhaltig

Konjunktur & Märkte

April 2025

Trumpsche Zölle vs. Globalisierung

Stand 03.04.2025

Am 2. April 2025 präsentierte US-Präsident Donald Trump am sogenannten „Liberation Day" die zukünftige US-Handelspolitik. Die erwarteten „Worst Case"-Szenarien wurden dabei übertroffen. Rund einen Monat nach den Fiskalpaketen sorgte die Ankündigung für einen weiteren Volatilitätsschub an den Märkten. Anleger reagierten mit Risk-Off-Bewegung: Anleihen legten zu, Aktien eröffneten deutlich schwächer und der EUR/USD stieg in Richtung 1,10.

Überblick:

- Seit dem 2. April 2025 gelten 25% Zölle auf große Teile der Automobilindustrie.
- Ab dem 5. April 2025 wird zusätzlich ein genereller Zoll von mindestens 10% gegenüber den Handelspartnern der USA erhoben.
- Länder, welche gegenüber den USA ein deutlichen Handelsbilanzüberschuss praktizieren, also z.B. Exportnationen wie China, Japan und auch Deutschland werden härter betroffen sein. Hier gilt zu den bereits bestehenden Zöllen eine länderspezifische Berechnungslogik. Diese setzt das Plus in der Handelsbilanz gegenüber den USA ins Verhältnis zu den Exporten. Dies wird aus US-Brille als aktuelles Zollniveau zu Lasten der USA gewertet. Dieses Ungleichgewicht soll nun mit der Hälfte vergolten werden.

Beispiel China:
Aktueller Handelsbilanzüberschuss gegenüber USA im Verhältnis zu den Exporten ergibt 67%. Diese werden jetzt von den USA zur Hälfte vergolten, also gerundet mit 34% und auf den bisherigen Zollsatz von 20% addiert. Insgesamt somit 54%.
Ausnahmen:
Produkte, die nicht in den USA hergestellt werden können oder von hoher strategischer Bedeutung sind, sind ausgenommen. Dazu zählen Pharma- und Chemieprodukte, Halbleiter und sowie Rohstoffe wie Mineralien, Holz und fossile Energien.
Sonderregelungen:
Kanada und Mexiko profitieren vom USMCA-Abkommen. Importe, die den dortigen Wertschöpfungsregeln entsprechen, bleiben zollfrei. Auf übrige Waren werden 12% erhoben.

Vorsichtsmaßnahmen anderer Länder im Vorfeld wurden ignoriert. Die Hürde für Verhandlungen ist daher groß, aber trotzdem nicht ausgeschlossen. Erste Vergeltungsmaßnahmen wurden bereits angekündigt – auch von der EU.

Einschätzung:

Die BayernInvest erwartet deutliche Wachstumseinbußen für die USA bei gleichzeitig hohem Inflationsdruck durch die Einfuhrzölle. Daraufhin wurden die BIP-Prognosen für die USA nach unten gesetzt und die über Konsens liegenden US-Inflationsprognosen bestätigt. Im Portfoliokontext wurde das Risiko über die letzten Wochen sukzessive reduziert und ein Übergewicht in Inflationsgeschützten Anleihen aufgebaut, sowie Put-Strategien zur Absicherung eingezogen und auch die Aktiengewichtung in Gänze reduziert. Im Vorfeld des „Liberation Day" wurden zusätzlich risikoreiche Anlageklassen, wie Nachrang- und High Yield-Anleihen zugunsten von Euro Staatsanleihen auf ein Untergewicht gesetzt und damit das Credit-Beta gesenkt. Ebenso wurde ein strategisches Untergewicht gegenüber dem US-Dollar eingegangen.

Diese Unterlage wurde auf Grundlage von nach Ansicht der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft (BI) als zuverlässig und genau geltenden Quellen erstellt, ohne dass die BI eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Quellen übernimmt. Aus der in dieser Präsentation gemachten Angaben kann keine verbindliche Aussage über künftige Wertentwicklungen gemacht werden. Die Unterlage wurde von der BI nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, ohne dass eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit übernommen wird. Sie soll lediglich als allgemeine Information dienen und gibt das Meinungsbild der BI wieder. Die geäußerten Ansichten können je nach Markt- und anderen Bedingungen jederzeit Veränderungen unterliegen. Die BI übernimmt keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln. Investitionen enthalten Risiken, bspw. politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlagen können sinken oder steigen und können zu einem vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Die BayernInvest haftet nicht für den Eintritt einer bestimmten Performance der Anlage. Soweit die Präsentation eine Angabe einer Performance eines von der BI verwalteten Fonds enthält, ist die Performance nach BVI-Methode berechnet. Bei Bruttoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung, Prüfungskosten, Trading Kosten etc.) nicht, bei Nettoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag, Depotkosten etc.) sind in der angegebenen Performance nicht berücksichtigt. Bei einer Anlage in Publikumsinvestmentvermögen sind die im Verkaufsprospekt beschriebenen Regelungen maßgeblich. Die Haftung der BI beschränkt sich auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Im Falle der Verletzung von Kardinalpflichten haftet die BayernInvest auch für einfache Fahrlässigkeit. In diesen Fällen ist die Haftung jedoch auf den typischen und vorhersehbaren Schaden beschränkt. Die Haftungsbeschränkung gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Die Beschränkung der Haftung bezieht sich auf sämtliche Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Die Präsentation beinhaltet weder eine persönliche anleger- und objektgerechte, bzw. steuerliche oder rechtliche Beratung. Diese Präsentation richtet sich an „Professionelle Kunden“ und „Geeignete Gegenparteien“, nicht aber an „Privatkunden“ im Sinne des § 67 WpHG. Es wird darauf hingewiesen, dass diese Präsentation infolgedessen nicht die Vorgaben der BaFin im Hinblick auf Informationen durch Kapitalverwaltungs- und Wertpapierhandelsgesellschaften gegenüber Privatkunden erfüllt.